

Entorno Macro-Financiero y el Sector Inmobiliario

Luis Felipe Céspedes
Banco Central de Chile

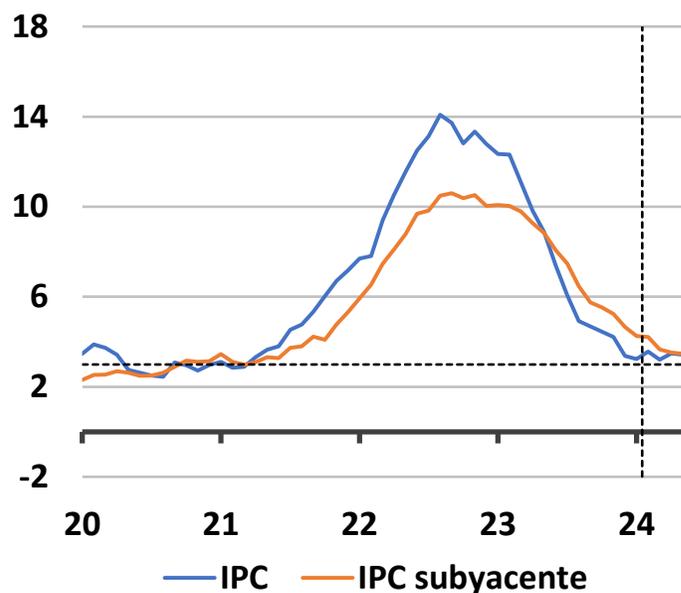


La economía chilena ha corregido sus
desequilibrios macro

El desajuste macro de 2021-2022 fue significativo, pero ha sido corregido (II)

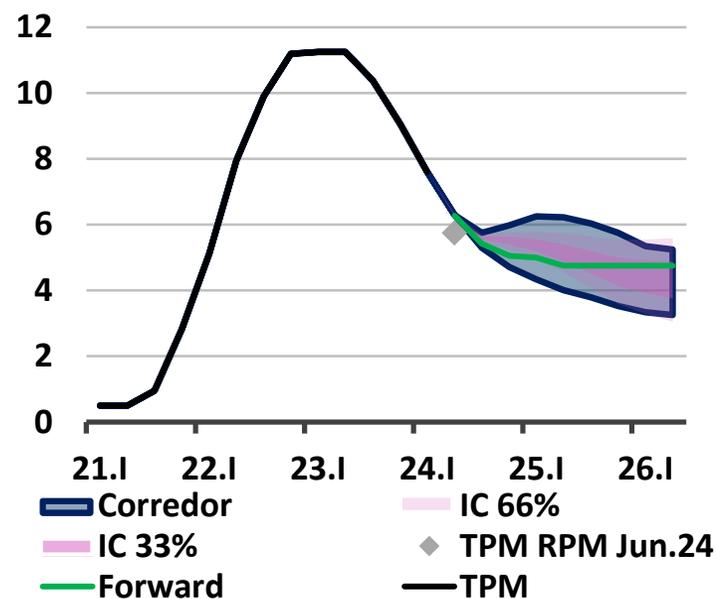
Medidas de inflación (1)

(variación anual, porcentaje)



TPM

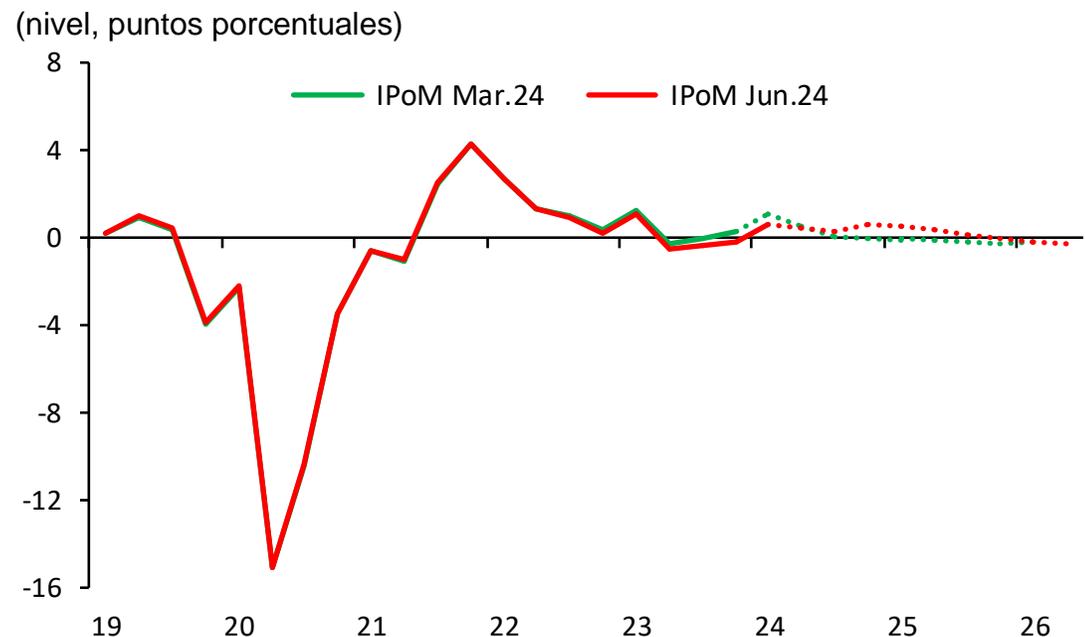
(porcentaje)



(1) Series consideran la canasta de referencia 2023 del IPC y el empalme realizado por el Banco Central de Chile.
Fuentes: Banco Central de Chile e Instituto Nacional de Estadísticas.

El ajuste macro (I)

Brecha de Actividad (1)(2)



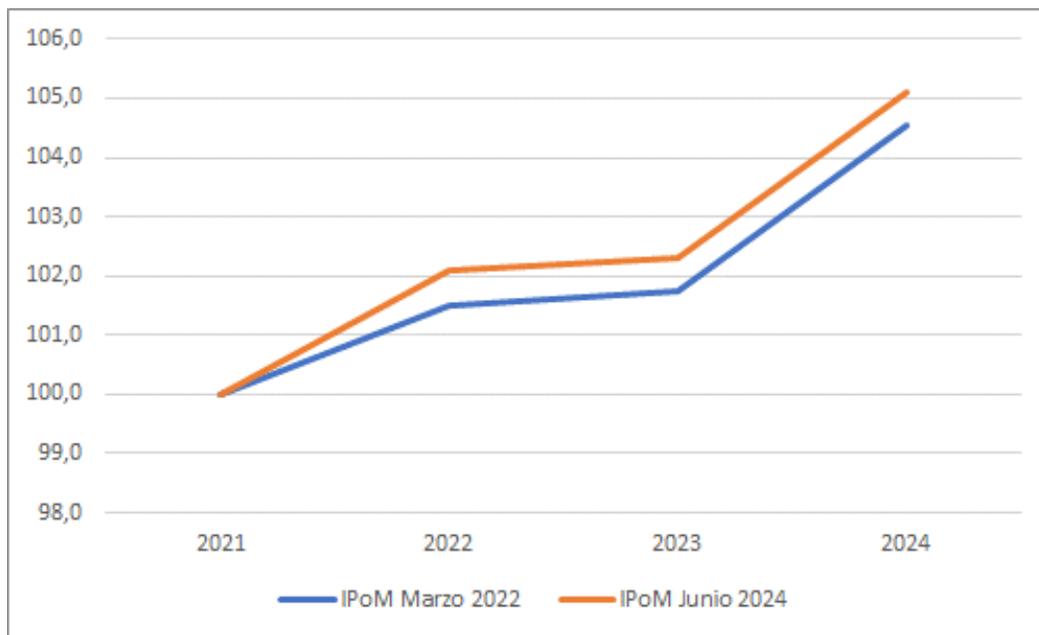
(1) Líneas punteadas corresponden a las proyecciones. (2) Proyección utiliza parámetros estructurales actualizados en el IPoM de Diciembre 2023 (tendencial).

Fuente: Banco Central de Chile.

El ajuste macro (II)

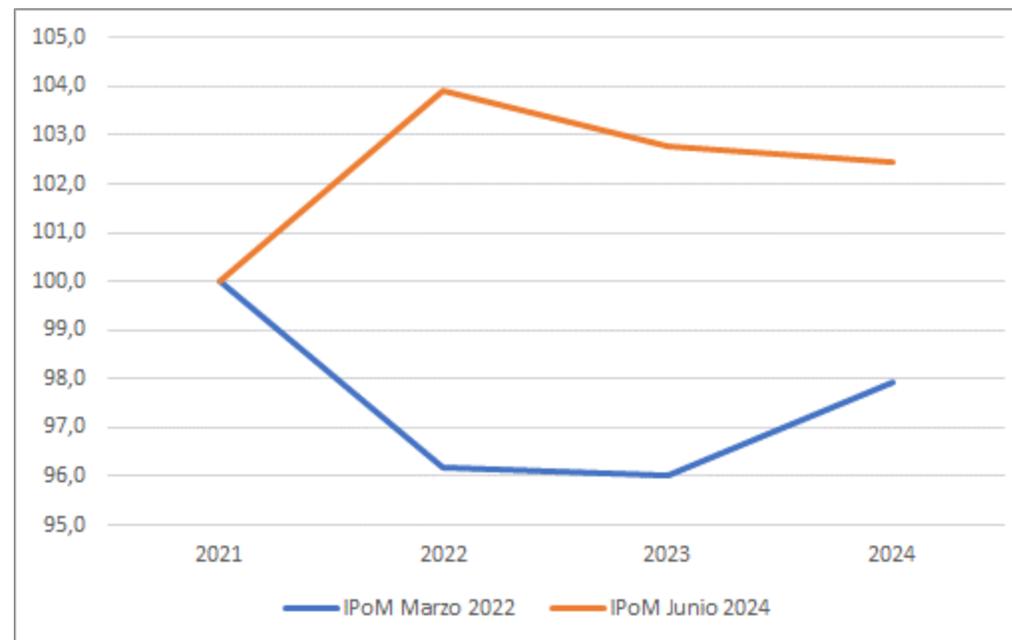
Producto Interno Bruto (1)(2)

(índice base 100=2021)



Formación Bruta de Capital Fijo (1)

(índice base 100=2021)



(1) En IPoM Mar.22, 2022, 2023, y 2024 corresponden a las proyecciones de dicho informe. En IPoM Jun.24, 2024 y 2025 corresponden a las proyecciones de dicho informe. (2) Considera el punto medio de los rangos de crecimiento del PIB proyectados.

Fuente: Banco Central de Chile.

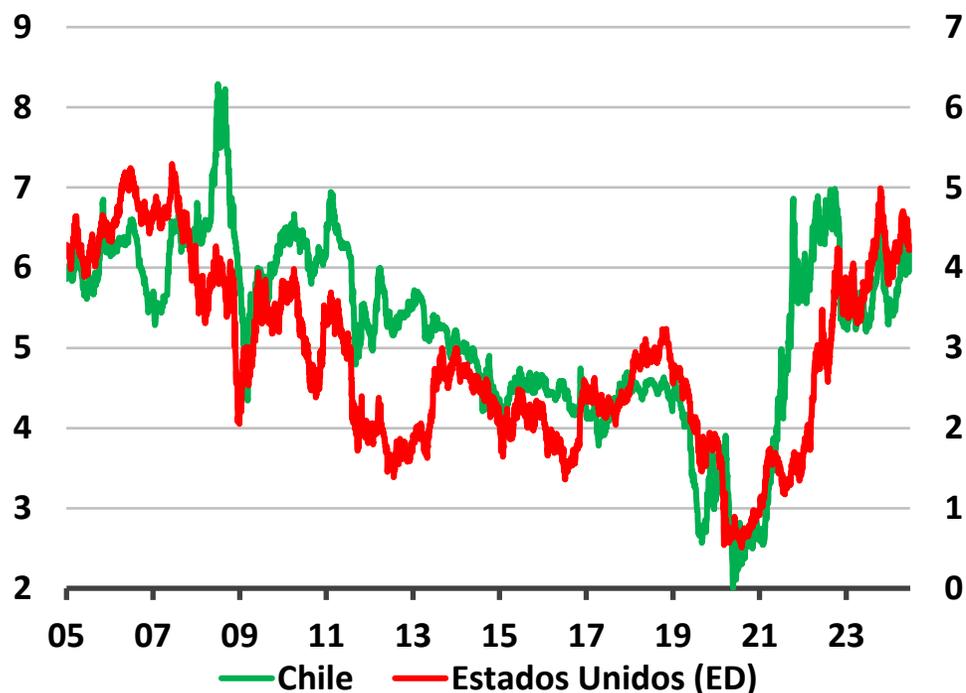


La importancia de las políticas macro contracíclicas

El escenario mundial de tasas largas altas por más tiempo es un factor de riesgo relevante para la actividad inmobiliaria y la construcción residencial.

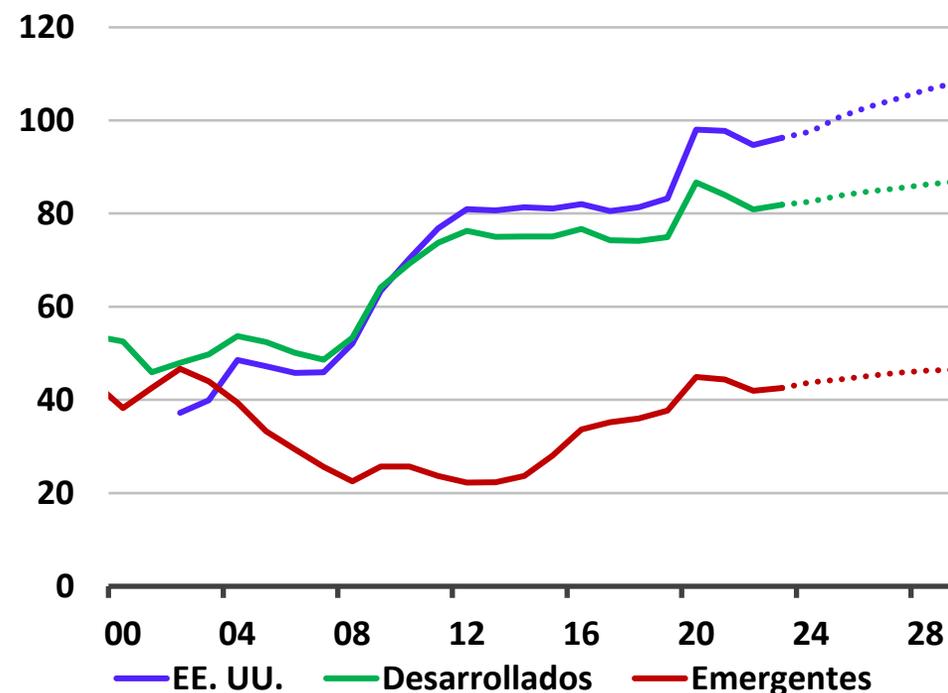
Tasas soberanas Chile y EE. UU.

(porcentaje)



Deuda pública de países avanzados y emergentes (1)

(porcentaje del PIB)



(1) Países avanzados y emergentes corresponde a la clasificación reportada por el FMI. Líneas punteadas corresponden a la proyección del FMI del Fiscal Monitor de abril de 2024.

Fuente: Banco Central de Chile en base a Bloomberg.



Tasas de interés y volatilidad

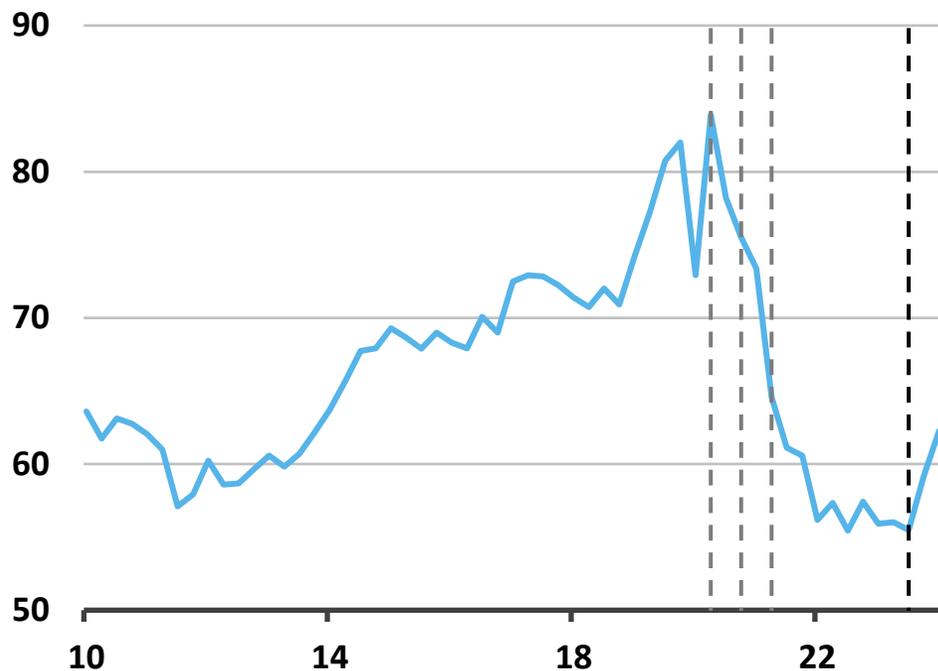


Las consecuencias de una menor profundidad del mercado financiero

No obstante el mejor desempeño macro doméstico, los indicadores de profundidad del mercado financiero no se han recuperado. Un mercado de capitales de menor tamaño incide en las condiciones de financiamiento de mediano y largo plazo.

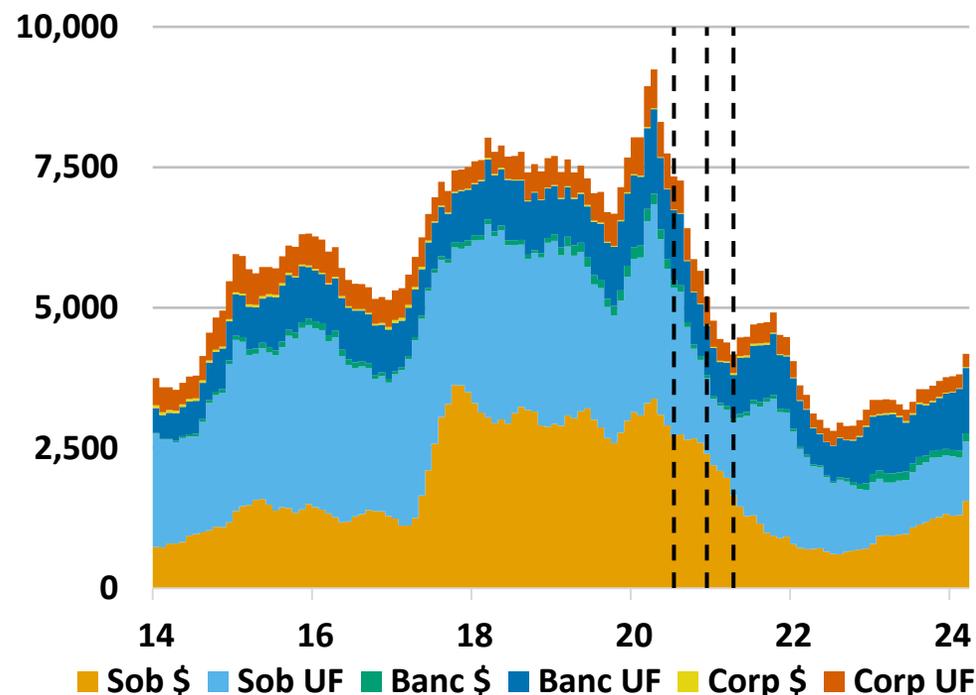
Activos de los Fondos de Pensiones (1)

(porcentaje del PIB)



Montos transados en renta fija (2)

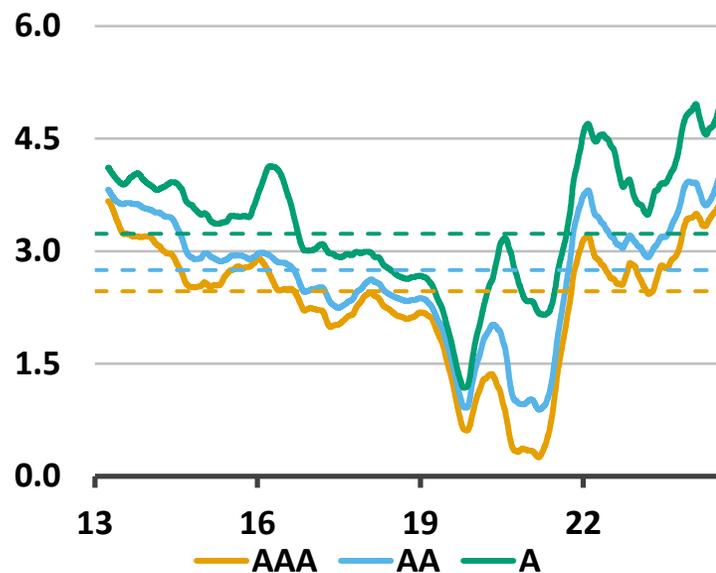
(millones de UF; suma semestre móvil)



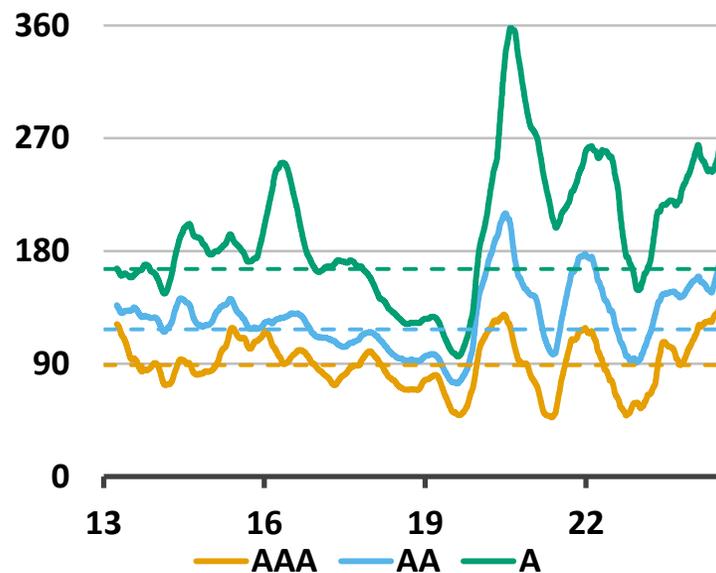
(1) Se utilizan datos de PIB trimestral a precios corrientes, acumulando 4 trimestres móviles, y datos mensuales de activos totales del sistema de fondos de pensiones, considerando el último mes de cada trimestre. PIB del primer trimestre de 2024 se calcula en base a la Encuesta de Expectativas Económicas del mes de abril de 2024. Líneas verticales grises indican retiros de fondos de pensiones. Línea vertical negra indica trimestre de cierre estadístico último IEF. (2) Se consideran datos de transacciones en la Bolsa de Comercio de Santiago y OTC. Líneas verticales negras indican retiros de fondos de pensiones. Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Superintendencia de Pensiones y Riskamerica.

Tasas de financiamiento corporativo de largo plazo en Chile han aumentado y spreads suben, mientras en mercados avanzados los spreads han disminuido.

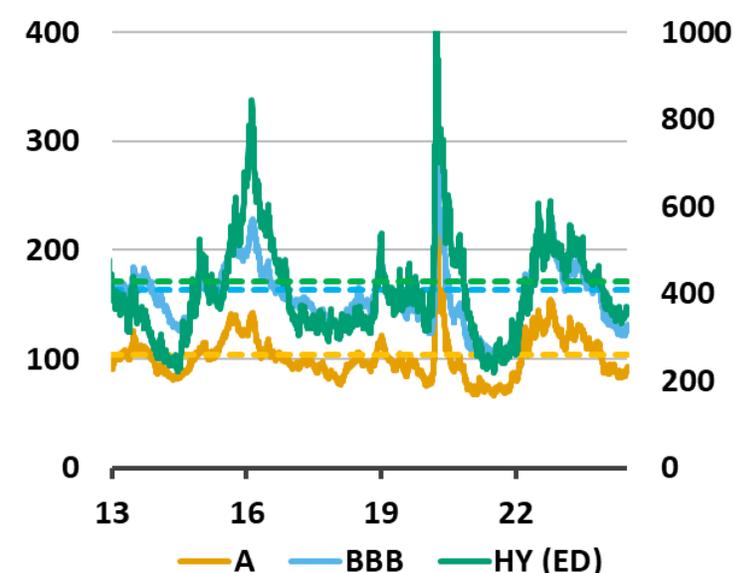
Tasas bonos corporativos en UF a 10 años (1) (porcentaje, media móvil 90 días)



Spreads bonos corporativos en UF a 10 años (1)(2) (puntos base)



Spreads corporativos EE. UU. (3) (puntos base)



(1) Líneas horizontales representan los promedios de cada serie entre los años 2013 y 2019. (2) Spreads calculados sobre SPC UF. (3) Líneas punteadas corresponden al promedio histórico de la serie (2010-2024).

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de Bolsa de Comercio de Santiago, Depósito Central de Valores y Riskamérica.



El papel de la regulación financiera

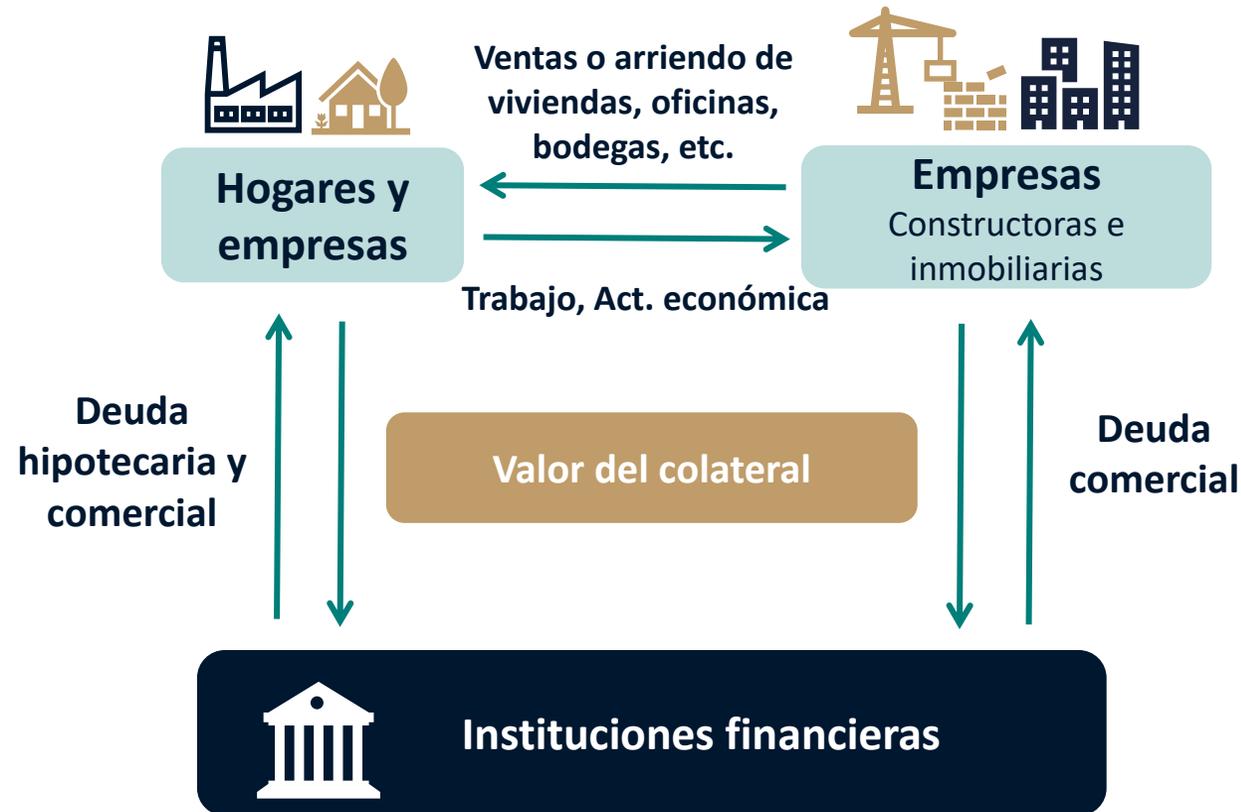


La evolución reciente del crédito comercial



El sector inmobiliario y la estabilidad financiera

El sector inmobiliario, tanto residencial como no residencial, se encuentra altamente interconectado con el resto de la economía y con el sector financiero.



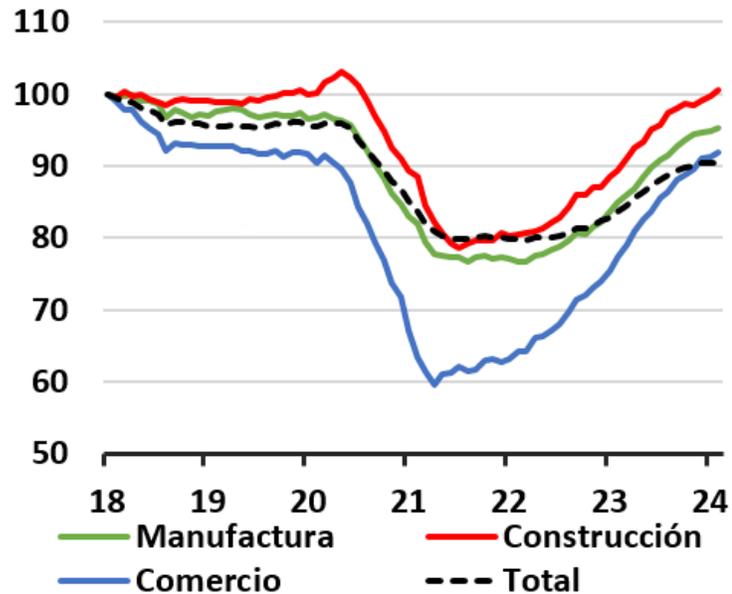


Situación del sector inmobiliario y construcción: su desempeño mejora, pero se mantienen elementos de riesgo

Márgenes se han recuperado, endeudamiento ha disminuido y descenso de TPM ha reducido costo de crédito para estos sectores

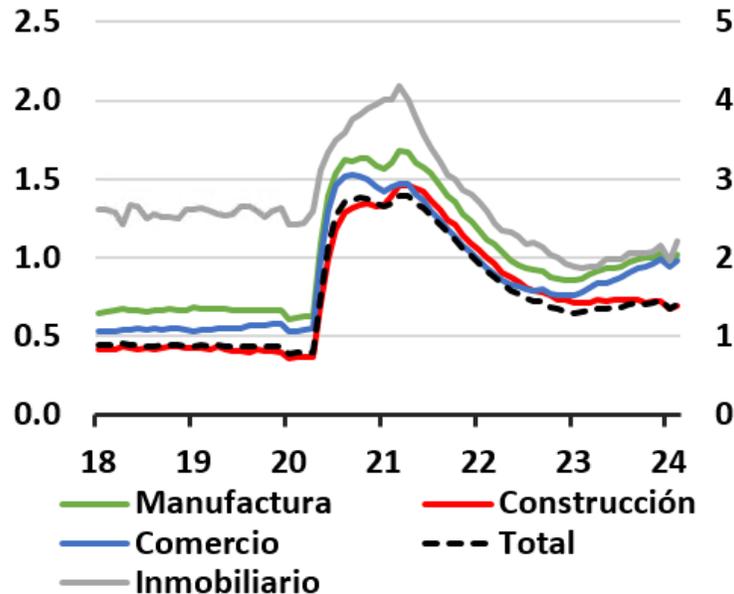
Margen operacional anual (1)(2)

(índice base 100=ene.2018)



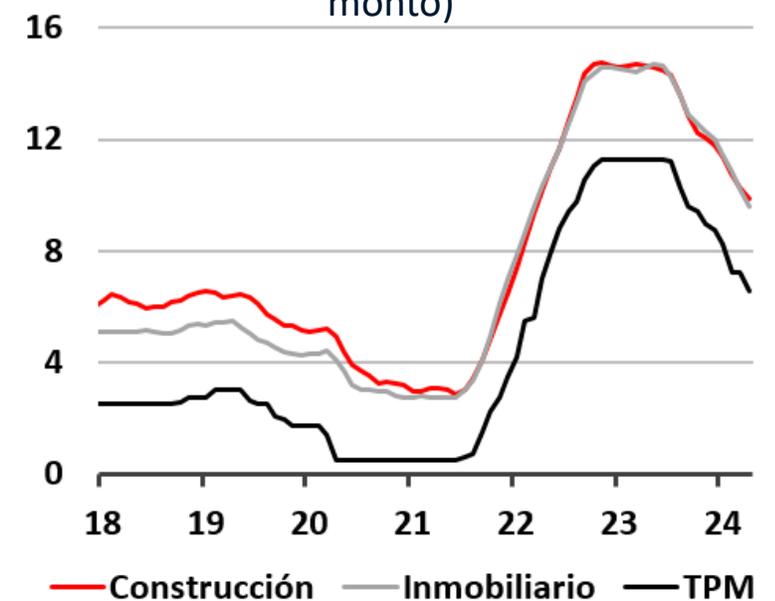
Razón deuda sobre ventas (1)(2)

(mediana, veces)



Tasas de operaciones en pesos menores a 1 año (1)

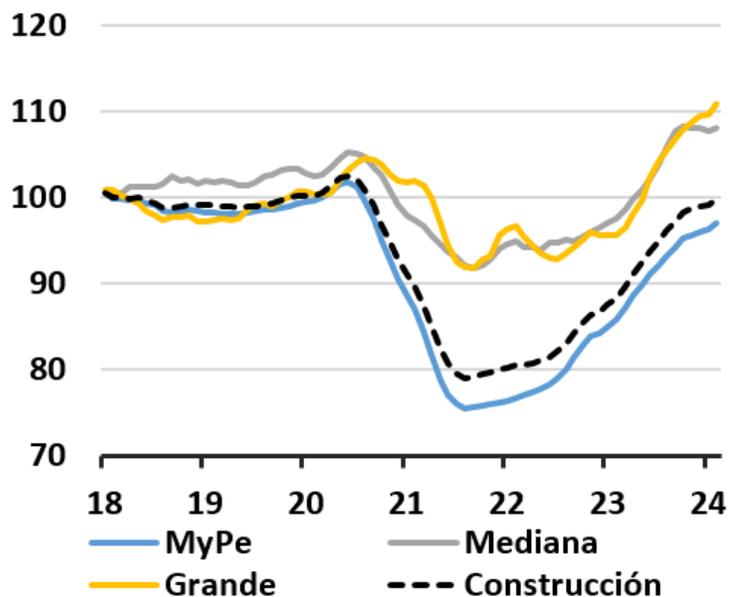
(porcentaje, promedio ponderado por monto)



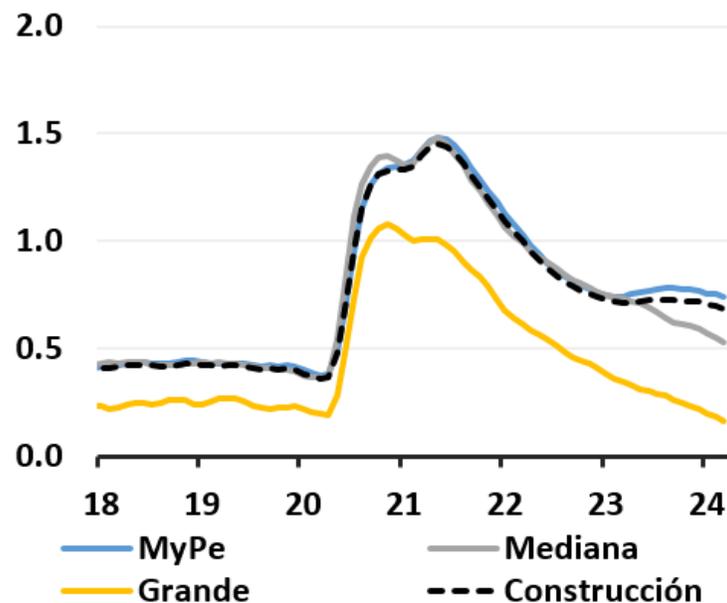
(1) Margen operacional se define como la diferencia entre ventas anuales y compras de materiales anuales sobre ventas anuales. Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. (2) Se utiliza la mediana de cada grupo/sector. Fuente: Banco Central de Chile en base a información CMF y SII.

... lo que ha redundado en menor carga financiera para todos los segmentos del sector Construcción.

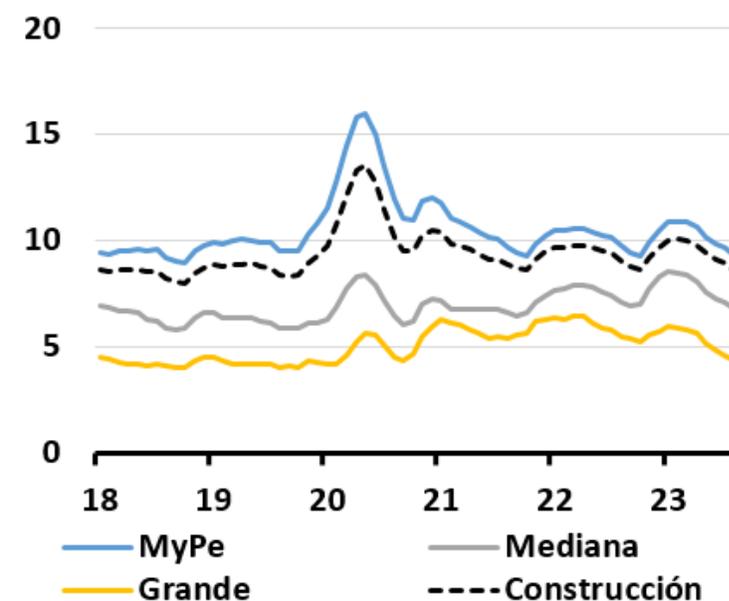
Margen operacional anual:
Sector construcción (1)
(índice base 100=ene.2018)



Razón deuda sobre ventas:
Sector construcción (1)(2)
(mediana, veces)



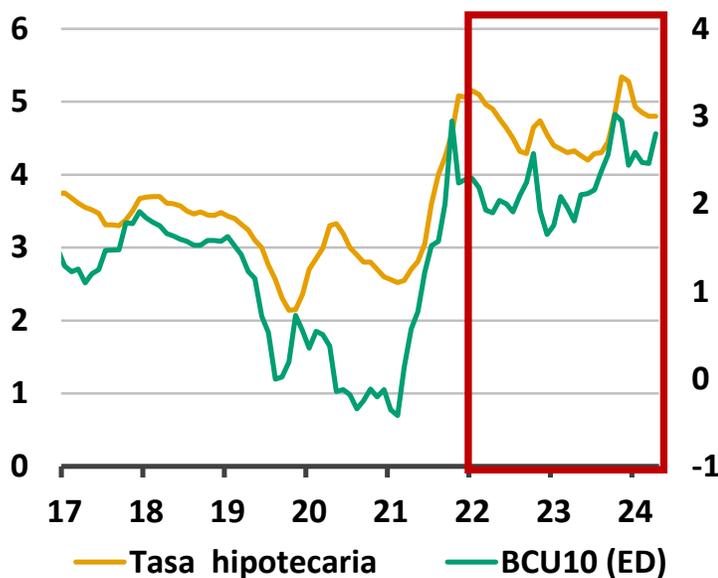
Carga financiera sobre ventas
(1)(2)
(mediana, porcentaje)



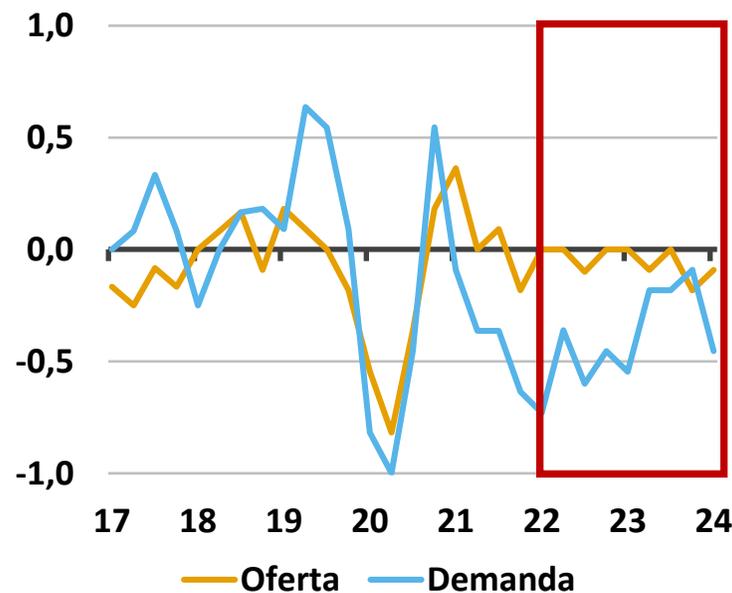
(1) Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. (2) Se utiliza la mediana de cada grupo/sector.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información CMF y SII.

Las mayores tasas de largo plazo han elevado el costo de los créditos hipotecarios, en un contexto donde el dinamismo del sector inmobiliario residencial se ha mantenido bajo por varios trimestres.

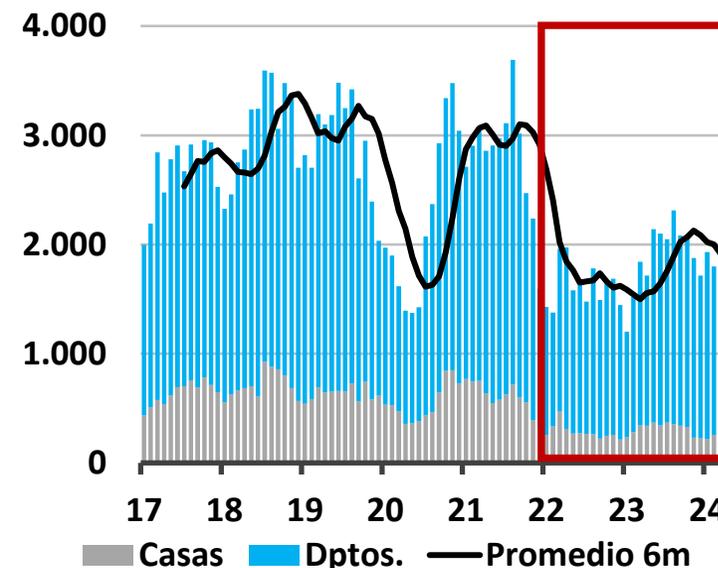
Tasas de interés crédito hipotecario (porcentaje, mar.24)



Oferta y Demanda de crédito hipotecario (ECB) (índice, 2024.T1)



Ventas viviendas nuevas: RM (unidades, abr.24)

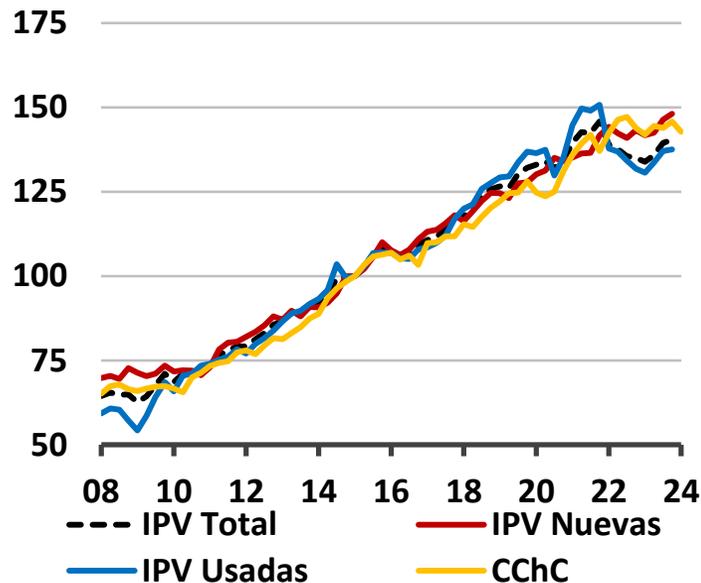


Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF e Infolnmobiliario.

Así, permanece el riesgo de nuevos movimientos en los precios, dado los niveles de stock disponible y menor rentabilidad neta del arriendo.

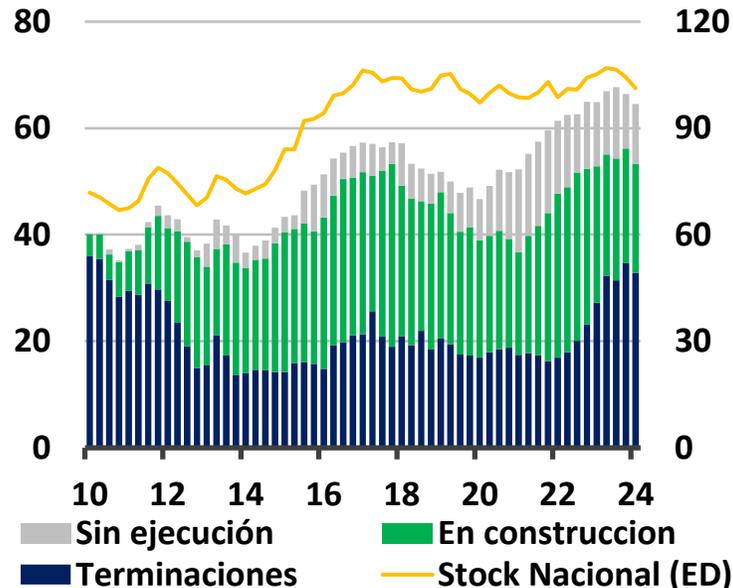
Índice de precios de viviendas

(Índice base 100=15.T1)



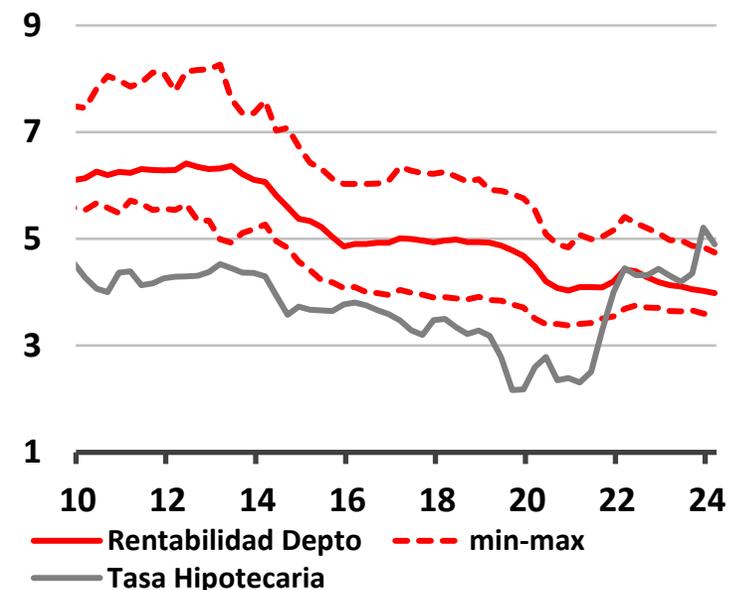
Oferta viviendas nuevas (1)

(miles de unidades, 2024.T1)



Rentabilidad bruta de arrendar depto. (2)

(porcentaje, 2024.T1)



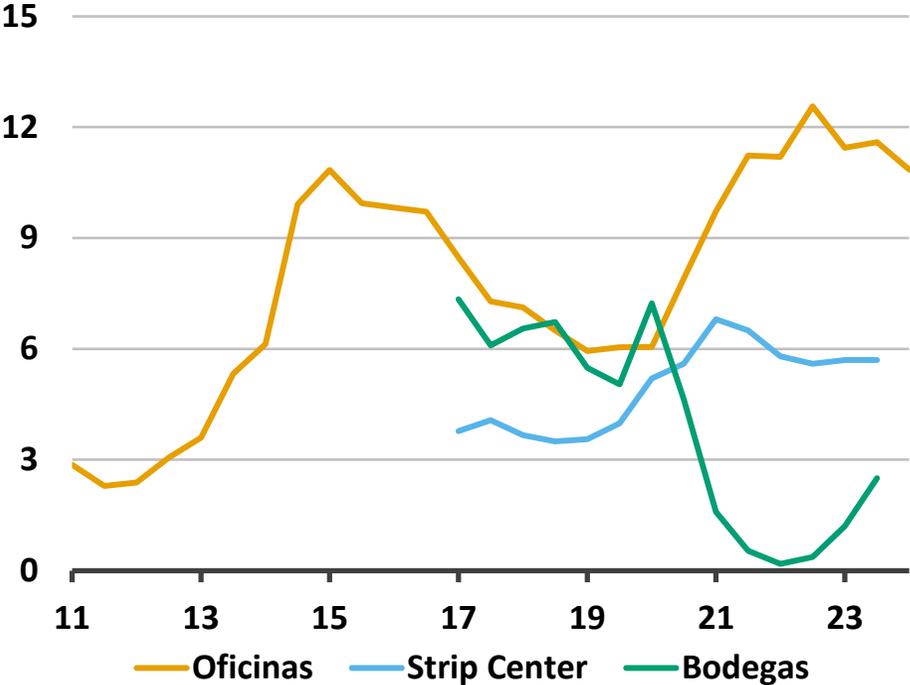
(1) Barras representan stock en RM. Último dato con información a febrero 2023. (2) Rentabilidad se define como la razón precio (anual) de arriendo sobre precio de venta. Línea discontinua indica rentabilidades mínimas y máximas a nivel comunal.

Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CChC, CMF y Mercado Libre.

En el segmento no residencial no se perciben cambios en la demanda y la valoración de los distintos tipos de activos.

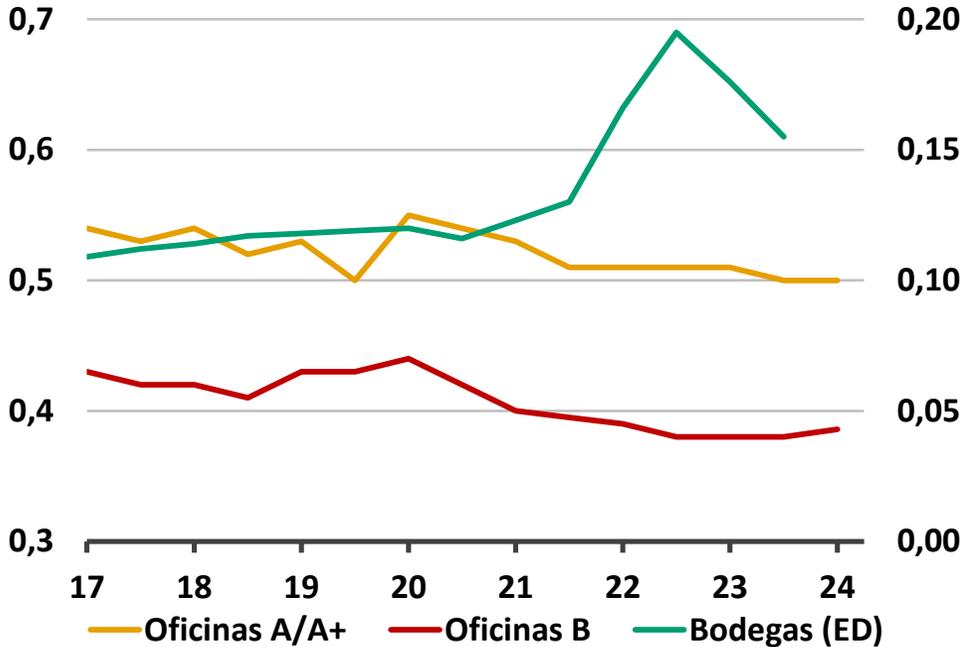
Vacancia No residencial (*)

(porcentaje, 2023.2S)



Precio de arriendo no residencial

(UF/m2, 2023.2S)



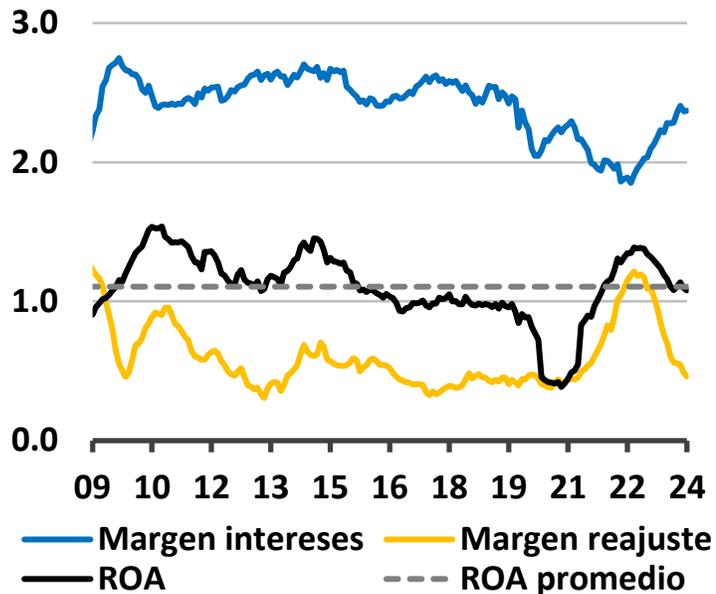
(*) Datos semestrales. Información provisoria en Oficinas hasta 2024.1T.
Fuente: Banco Central de Chile en base a la información de la CBRE, Colliers, GPS.



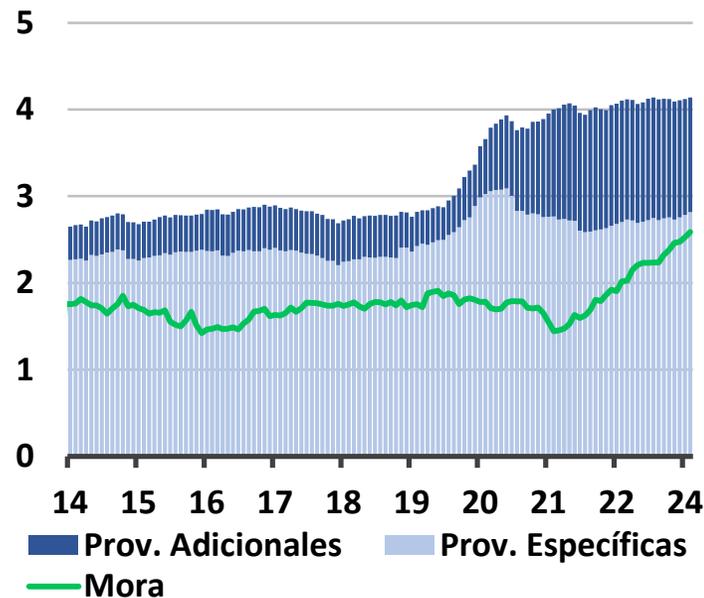
La evolución del impago debe seguir
monitoréandose

La banca actuó preventivamente para el aumento del impago verificado en los últimos trimestres.

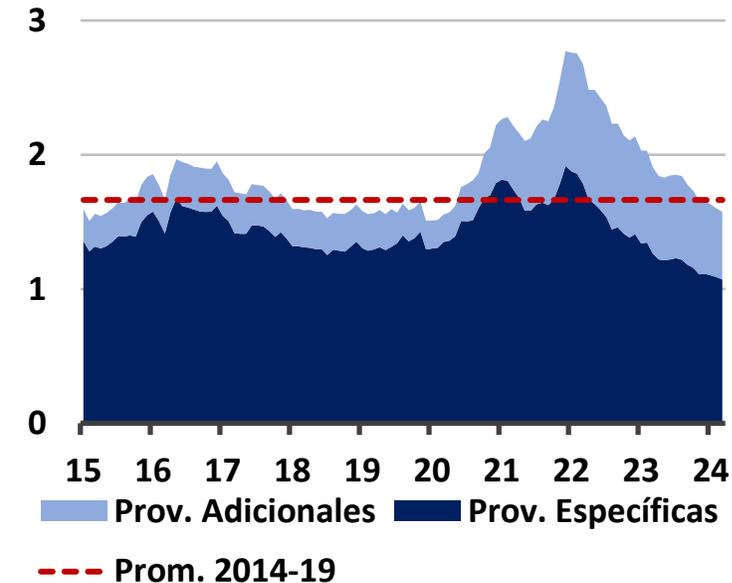
Rentabilidad de los activos bancarios (1) (porcentaje de los activos)



Indicadores de riesgo de crédito comercial (porcentaje de las colocaciones comerciales)



Cobertura cartera comercial (2) (veces la mora de más de 90 días)

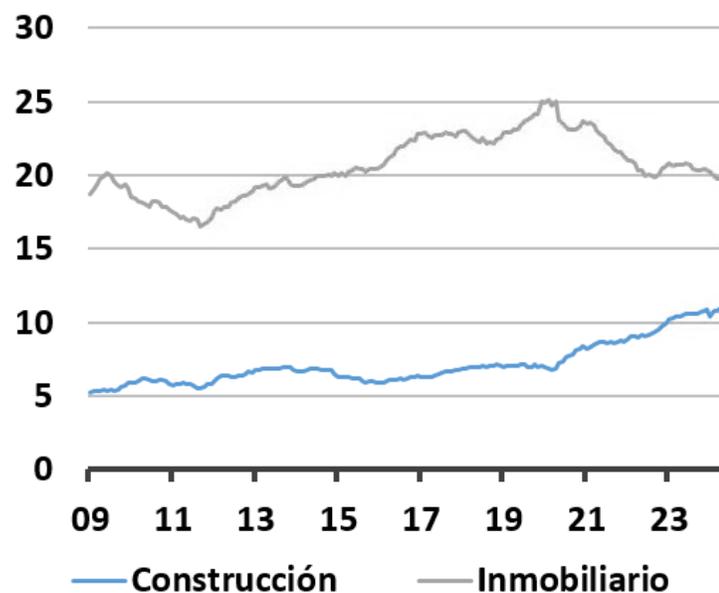


(1) Las utilidades corresponden a la suma móvil 12 meses. ROA promedio desde 2009 a la fecha. (2) Corresponde al ratio del stock de provisiones sobre el stock de mora de más de 90 días. No considera la cobertura de garantías de las operaciones.

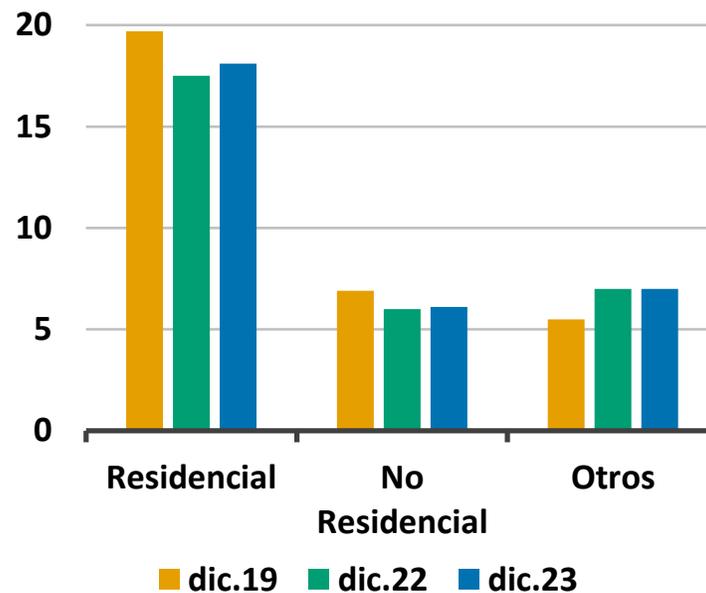
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de la CMF.

Sector inmobiliario residencial representa una fracción importante de la cartera bancaria. Exposición banca a no residencial es baja, en compañías de seguros es mayor.

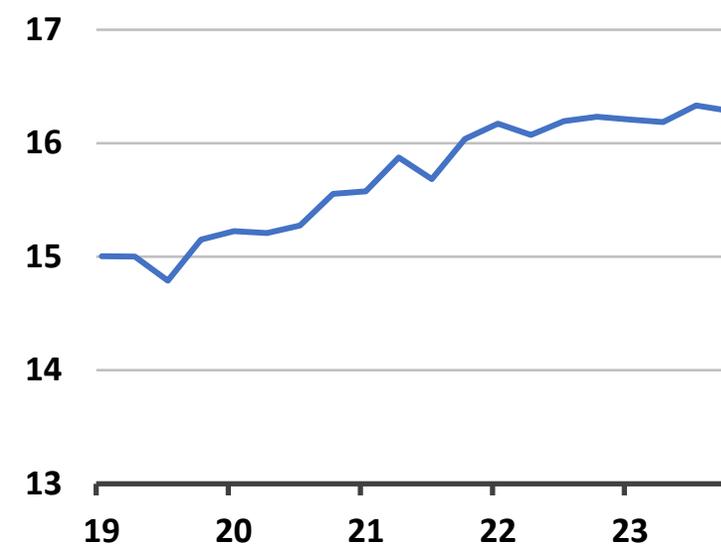
Exposición bancaria a sectores
Construcción – Inmobiliario
(porcentaje del crédito comercial)



Exposición banca a
Construcción e Inmobiliario (*)
(porcentaje del crédito comercial)



Exposición de CSV a inversión
Inmobiliaria
(porcentaje)

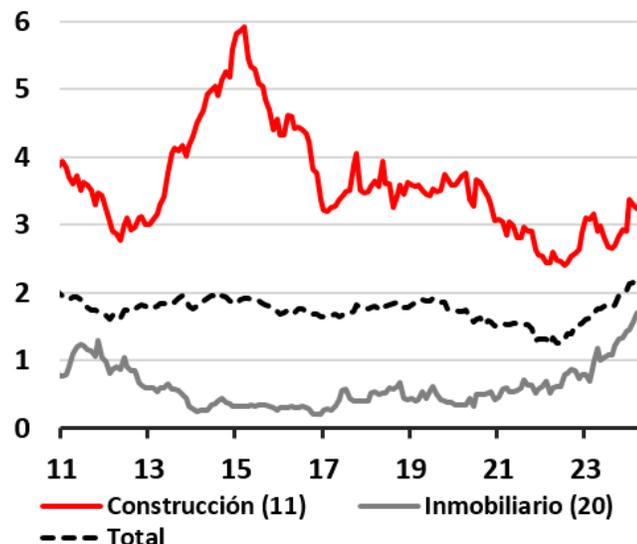


(*) Las colocaciones consideran créditos comerciales y de comercio exterior y sólo empresas con financiamiento local.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y SII.

Deuda en incumplimiento agregada y del sector inmobiliario es elevada en términos históricos.

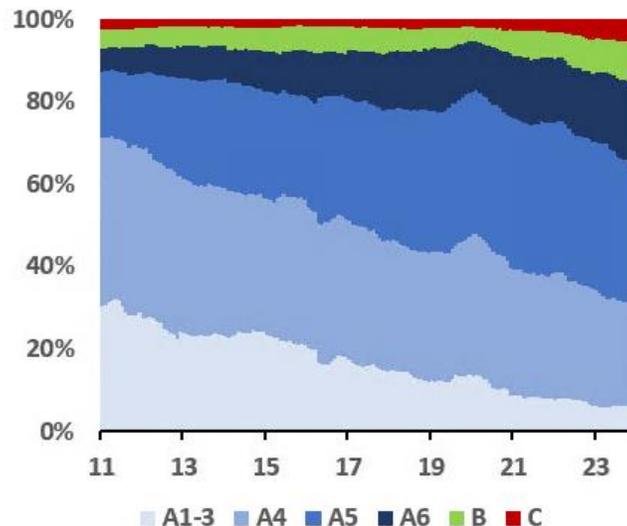
Índice de cuota impaga (1)

(porcentaje de colocaciones por sector)



Clasificación de riesgo cartera individual Construcción e Inmobiliario

(porcentaje)



Cartera en incumplimiento sector inmobiliario (2)

(porcentaje cartera evaluación individual)

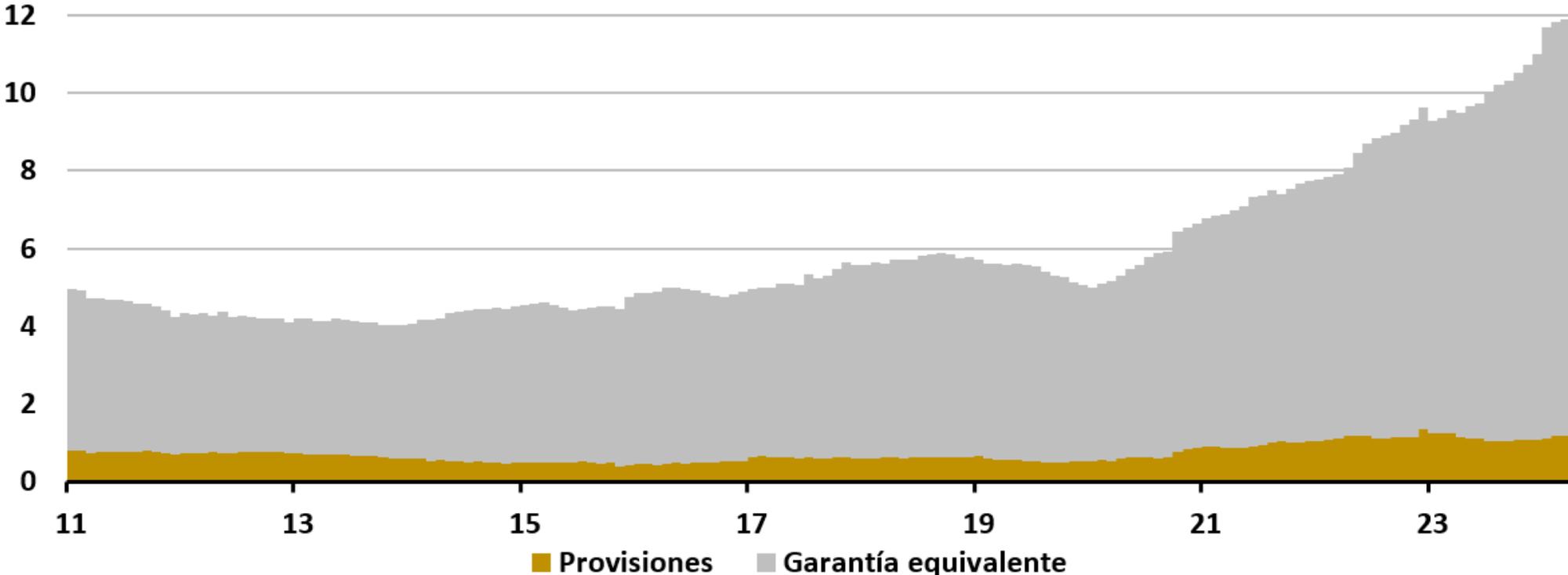


(1) Índice de cuota impaga se define como fracción de la deuda de una empresa con impago mayor a 90 días sobre el total de su deuda. Empresas con financiamiento bancario local. No considera personas. Entre paréntesis, porcentaje de participación en deuda comercial a Dic.2023. (2) La cartera en incumplimiento incluye las colocaciones clasificadas en la categoría C (incumplimiento) así como también la cartera grupal clasificada como "deteriorada".

Fuente: Banco Central de Chile en base a información CMF y SII.

Siguiendo la regulación, banca tiene un alto grado de cobertura de deuda en incumplimiento ya sea mediante provisiones o garantías.

Provisión y garantía dentro de Pérdida Esperada (*) (porcentaje cartera evaluación individual)



(*) Las colocaciones consideran créditos comerciales y comex. Sólo empresas con financiamiento local.
Fuente: Banco Central de Chile en base a información de CMF y SII.

Comentarios finales

- El sector de construcción-inmobiliario es una pieza fundamental en la economía, con múltiples interconexiones que aumentan su relevancia en el ciclo económico y financiero.
- La economía chilena ha resuelto los desequilibrios macroeconómicos. Ello ha permitido reducir la inflación y hacer menos restrictiva a la política monetaria. Esto se ha traducido en mejores condiciones de financiamiento para hogares y empresas.
- No obstante, el inmobiliario y la construcción son algunos sectores que aparecen más rezagados en su desempeño.
- En lo más reciente, estos sectores muestran señales de recuperación de la mano de menores tasas de interés de corto plazo, márgenes operacionales que se recuperan a valores pre-pandemia, y endeudamiento y carga financiera que se reducen.
- No obstante, el sector atraviesa por una coyuntura compleja por elementos del entorno macroeconómico asociados a las condiciones de financiamiento de largo plazo que lo mantienen con baja actividad.
- En este contexto, la banca aparece preparada para enfrentar el deterioro de la cartera del sector inmobiliario gracias a una gestión prudencial según las regulaciones vigentes.

